



买入(维持)

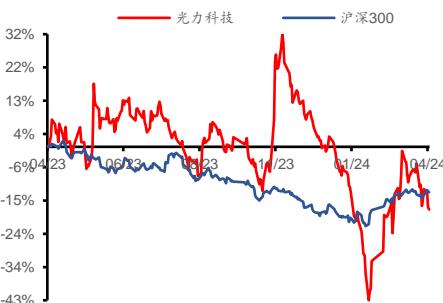
行业: 机械设备
日期: 2024年04月04日

分析师: 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人: 杨蕴帆
Tel: 021-53686417
E-mail: yangyunfan@shzq.com
SAC 编号: S0870123070033

基本数据

最新收盘价(元)	17.10
12mth A股价格区间(元)	11.81-27.30
总股本(百万股)	352.19
无限售A股/总股本	70.21%
流通市值(亿元)	42.28

最近一年股票与沪深300比较



相关报告:

《划片机订单快速上涨且布局新品类,有望充分受益于行业复苏》

——2023年11月14日

《产能逐步落地有望推动封装设备国产化,空气主轴&刀片或贡献业绩新增长点》

——2023年08月28日

半导体封装设备回暖,公司获头部及新兴客户批量订单有望高速增长

■ 投资摘要

事件概述

3月30日晚,公司披露2023年度报告,2023年公司实现营收与归母净利润分别为6.61/0.69亿元(同比+7.54%/+6.33%),其中半导体精密加工产品营收实现3.42亿元,同比+6.63%。

分析与判断

公司在半导体封测设备领域有着强大的竞争力和领先优势,持续推动划片机及减薄机国产化进程。先进封装减薄机和划片机的国产化率仍有较大提升空间。目前,划片机市场由日本DISCO、东京精密和ADT主导,三家合计市占率近95%;而公司通过海外并购成为全球排名前三的半导体切割划片装备企业,公司全资子公司光力瑞弘推出的国产化划片机已实现批量销售。在减薄机领域,DISCO的设备应用最为广泛,东京精密也占据了一定的份额;公司减薄机于2023年6月推出,正在验证阶段。此外,我们认为,核心零部件的国产化对实现半导体减薄划切设备的自主可控至关重要——公司国产化切割主轴已实现批量生产,国产化软刀正在小批量生产,部分型号产品已通过客户端验证并形成销售。

我们预期,半导体封装设备景气度有望回暖、公司订单增长迅速或共同带动公司业绩成长。SEMI称,由于宏观经济环境挑战和半导体需求疲软,后端设备销售额自22年起开始下降,并预期在23年持续下滑。然而,SEMI预计24年市场有望同比增长24.06%,并在25年进一步增长20.20%。此外,公司23年已获得头部封测厂商和新技术领域的新兴客户群的批量订单,新增订单增长迅速,我们认为23年末合同负债较三季度末有大幅提升或可以侧面印证订单的成长。

公司持续深耕工业安全生产监控领域,在煤炭行业取得了诸多成果,成为了行业细分领域产业发展的引领者。我们认为,在矿山智能化建设、安全生产、减员增效的供给侧改革的行业背景下,公司物联网安全生产监控业务有望实现稳步成长。

■ 投资建议

维持“买入”评级。我们调整公司2024-2026年归母净利润分别为1.04/1.41/1.61亿元,同比增速为+50.36%/+35.30%/+14.57%,对应EPS分别为0.30/0.40/0.46元,对应PE估值分别为58/43/37倍。

■ 风险提示

研发进展不及预期,半导体设备需求不及预期,国际贸易摩擦风险。

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	661	1041	1308	1427
年增长率	7.5%	57.6%	25.6%	9.1%
归母净利润	69	104	141	161
年增长率	6.3%	50.4%	35.3%	14.6%
每股收益(元)	0.20	0.30	0.40	0.46
市盈率(X)	86.98	57.85	42.76	37.32
市净率(X)	4.15	3.91	3.58	3.27

资料来源:Wind,上海证券研究所(2024年04月03日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	707	516	463	604
应收票据及应收账款	360	551	702	760
存货	285	467	597	635
其他流动资产	93	212	217	260
流动资产合计	1445	1746	1979	2259
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	3	2	2	1
固定资产	157	158	170	168
在建工程	91	96	88	90
无形资产	65	55	48	40
其他非流动资产	326	225	178	104
非流动资产合计	641	537	486	404
资产总计	2086	2283	2465	2663
短期借款	18	9	1	1
应付票据及应付账款	74	122	156	166
合同负债	27	50	58	66
其他流动负债	75	131	148	164
流动负债合计	194	312	362	397
长期借款	1	1	1	1
应付债券	368	368	368	368
其他非流动负债	62	52	42	42
非流动负债合计	431	421	411	411
负债合计	625	733	774	808
股本	352	352	352	352
资本公积	540	540	540	540
留存收益	525	632	773	934
归属母公司股东权益	1453	1539	1680	1841
少数股东权益	8	10	12	14
股东权益合计	1461	1549	1692	1855
负债和股东权益合计	2086	2283	2465	2663

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	-23	-206	-27	118
净利润	69	106	142	164
折旧摊销	28	36	44	44
营运资金变动	-124	-365	-228	-105
其他	3	18	15	16
投资活动现金流量	3	65	5	34
资本支出	-100	69	7	38
投资变动	103	0	0	0
其他	0	-4	-3	-4
筹资活动现金流量	235	-52	-30	-12
债权融资	291	-19	-18	0
股权融资	5	-20	0	0
其他	-61	-14	-12	-12
现金净流量	218	-191	-52	141

资料来源: Wind, 上海证券研究所

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	661	1041	1308	1427
营业成本	307	516	650	697
营业税金及附加	5	8	9	11
销售费用	97	146	180	198
管理费用	77	116	144	157
研发费用	106	146	183	200
财务费用	0	14	12	12
资产减值损失	-6	0	0	0
投资收益	0	-4	-3	-4
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	81	124	167	192
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	82	124	167	192
所得税	12	18	25	29
净利润	69	106	142	164
少数股东损益	0	2	1	2
归属母公司股东净利润	69	104	141	161
主要指标				
指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	53.6%	50.5%	50.3%	51.2%
净利率	10.5%	10.0%	10.8%	11.3%
净资产收益率	4.8%	6.8%	8.4%	8.8%
资产回报率	3.3%	4.6%	5.7%	6.1%
投资回报率	3.8%	6.0%	7.4%	7.8%
成长能力指标				
营业收入增长率	7.5%	57.6%	25.6%	9.1%
EBIT增长率	-1.6%	62.3%	30.0%	13.5%
归母净利润增长率	6.3%	50.4%	35.3%	14.6%
每股指标(元)				
每股收益	0.20	0.30	0.40	0.46
每股净资产	4.12	4.37	4.77	5.23
每股经营现金流	-0.07	-0.58	-0.08	0.34
每股股利	0.20	0.00	0.00	0.00
营运能力指标				
总资产周转率	0.34	0.48	0.55	0.56
应收账款周转率	2.35	2.71	2.48	2.31
存货周转率	1.14	1.37	1.22	1.13
偿债能力指标				
资产负债率	30.0%	32.1%	31.4%	30.3%
流动比率	7.44	5.60	5.46	5.69
速动比率	5.76	3.92	3.63	3.91
估值指标				
P/E	86.98	57.85	42.76	37.32
P/B	4.15	3.91	3.58	3.27
EV/EBITDA	63.79	34.03	26.59	23.41

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。